

保险资金投资创业投资基金有关事项简析

2014年12月12日，中国保险监督管理委员会（以下简称“中国保监会”）发布《关于保险资金投资创业投资基金有关事项的通知》（保监发[2014]101号）（以下简称“《通知》”），《通知》自发布之日起施行。

就保险资金投资创业投资基金（以下简称“创投基金”），《通知》从创投基金及创业企业的定义、保险资金投资的创投基金及其基金管理机构应具备的条件、投资原则、风险管控、监督管理等方面进行了规定，强化分散投资原则，以防范投资风险，保障保险资金的安全。《通知》主要包括以下内容：

一、明确创投基金及创业企业的定义

《通知》所称创投基金，是指依法设立并由符合条件的基金管理机构管理，主要投资创业企业普通股或者依法可转换为普通股的优先股、可转换债券等权益的股权投资基金。

《通知》所称创业企业，是指处于初创期至成长初期，或者所处产业已进入成长初期但尚不具备成熟发展模式的未上市企业。

《通知》对创投基金以及创业企业的界定符合国家的政策导向，重点支持科技型创业企业、小微企业及战略性新兴产业的健康发展，进一步优化了国家产业发展结构。

就创业投资基金/企业、创业企业的定义，《通知》与中国证券监督管理委员会发布的《私募投资基金监督管理暂行办法》（中国证券监督管理委员会令第105号）及国家发展和改革委员会等十部门发布的《创业投资企业管理暂行办法》（国家发展和改革委员会令[2005]第39号）的规定略存差异：

文件名称	创业投资基金/企业的定义	创业企业的定义
《关于保险资金投资创业投资基金有关事项的通知》	依法设立并由符合条件的 基金管理机构管理 ，主要投资 创业企业 普通股或者依法可转换为普通股的优先股、可转换债券等权益的 股权投资基金 。	处于 初创期至成长初期 ，或者所处产业已进入 成长初期 但尚不具备成熟发展模式的 未上市企业 。
《私募投资基金监督管理暂行办法》	主要投资于 未上市创业企业 普通股或者依法可转换为普通股的优先股、可转换债券等权益的 股权投资基金 。	/
《创业投资企业管理暂行办法》	在中华人民共和国 境内注册设立 的 主要从事创业投资的企业组织 。 前款所称 创业投资 ，系指向 创业企业进行股权投资 ，以期所投资创业企业发育成熟或相对成熟后 主要通过股权转让获得资本增值收益 的投资方式。	在中华人民共和国 境内注册设立 的处于 创建或重建过程 中的 成长性企业 ，但不含已经在 公开市场上市的企业 。

二、 保险资金投资的创投基金及其基金管理机构应满足的基本条件

《通知》允许保险资金投资创投基金，但对于保险资金可投资的创投基金的投资方向、管理团队、募集规模等方面提出了以下要求：

- (1) 保险资金投资的创投基金，应当不是基金管理机构管理的首只创投基金；
- (2) 所投创业企业在境内依法设立，符合国家产业政策，具有优秀的管理团队和较强的成长潜力，企业及主要管理人员无不良记录；
- (3) 单只创投基金募集规模不超过 5 亿元；
- (4) 单只创投基金投资单一创业企业股权的余额不超过创投基金募集规模的 10%；
- (5) 创投基金普通合伙人（或基金管理机构）及其关联方、创投基金主要管理人员投资或认缴创投基金余额合计不低于创投基金募集规模的 3%。

此外，《通知》对于保险资金投资创投基金的基金管理机构应具备的条件作出了明确的规定，就基金管理机构的历史业绩、管理规模、管理团队、运行机制等方面提出了以下要求：

- (1) 依法设立，公司治理、内控机制和管理制度健全有效，具有 5 年以上创业投资管理经验，历史业绩优秀，累计管理创业投资资产规模不低于 10 亿元；
- (2) 为创投基金配备专属且稳定的管理团队，拥有不少于 5 名专业投资人员，成功退出的创业投资项目合计不少于 10 个，至少 3 名专业投资人员共同工作满 5 年；投资决策人员具备 5 年以上创业投资管理经验，其中至少 2 人具有 3 年以上企业管理运营经验；
- (3) 建立激励约束机制、跟进投资机制、资产托管机制和风险隔离机制，管理的不同资产之间不存在利益冲突；
- (4) 接受中国保监会涉及保险资金投资的质询，并报告有关情况；
- (5) 最近三年不存在重大违法违规行为。

《通知》对保险资金可投资的创投基金及其基金管理机构设定门槛，以期确保保险资金投资的创投基金为公认的优质基金，从而总体降低投资风险，保障保险资金安全。

三、拟投资创投基金的保险公司的条件

就拟投资创投基金的保险公司，《通知》要求其应当具备股权投资能力，投资时上季度末偿付能力充足率不低于 120%，投资规范、风险控制、监督管理等遵循《保险资金投资股权暂行办法》（保监发[2010]79 号）（以下简称“《暂行办法》”）及相关规定。

四、强化分散投资原则

鉴于创投基金所投的创业企业处于初创期或成长初期，投资风险相对较高，《通知》特别强调了保险资金投资创投基金时须强化分散投资原则。

《通知》要求保险公司在遵守现有权益投资监管比例的基础上，投资创投基金余额不超过上季末总资产的 2%，投资单只创投基金余额不超过创投基金募集规模的 20%，同时规定单只创投基金投资单一创业企业的余额不超过创投基金募集规模的 10%。通过前述分散投资的要求，可以较大程度地避免保险资金因过度集中投资而导致的整体性风险。

五、保险资金可投资其他股权投资基金或母基金

《通知》允许保险资金通过投资其他股权投资基金间接投资创业企业，或者通过投资股权投资母基金间接投资创投基金，但保险资金投资的其他股权投资基金和

股权投资母基金的基金管理机构、主要投向、管理运作等除须遵守《通知》的规定外，还应当符合中国保监会关于保险资金间接投资股权的规定。

实践中，通过投资其他股权投资基金或股权投资母基金间接投资创业企业或创投基金为投资市场中较为常见的投资方式，《通知》明确赋予了保险资金该等间接投资的资格。此外，如前所述，投资创业企业的风险性较大，间接投资创业企业或创投基金也可使保险资金因隔层投资而降低其投资风险。

六、 信息报告要求

为保障保险资金的投资安全，《通知》明确了保险资金投资创投基金的基金管理机构可以聘请专业机构提供相关服务，包括托管机构、投资咨询机构、募集代理机构、律师事务所、会计师事务所等。前述机构应符合相关监管规定，并接受中国保监会涉及保险资金投资的质询，报告有关情况。

同时，保险公司、基金管理机构、托管机构应按照《暂行办法》及相关规定，向中国保监会报告保险资金投资创投基金的资金运作情况。

七、 处罚措施

《通知》引入了“负面清单”管理规定，即保险公司、基金管理机构或专业机构违反《通知》及相关监管规定的，中国保监会有权责令相关当事人改正，并依法给予行政处罚或列入负面清单管理。

综上，就保险资金投资创投基金，《通知》坚持“放开前端、管住后端”的原则，并建立了以事中、事后监管为核心的持续监管机制。完善的监管机制将促使保险资金在投资创投基金时，得以维护保险人与被保险人的利益、保障保险资金安全、保证投资的公平、效率及透明。



本文作者为柯杰律师事务所郝玉强（合伙人）、刘夏艺和罗小丹。本文仅供一般性参考，不构成法律意见，不能代替法律意见，也无意对讨论事项进行全面的分析。若就本文有任何进一步问题，请与郝玉强律师联系（电话：8610 59695336，电邮：fred.hao@kejielaw.com）。